

Але на практиці процедура стягнення неустойки і збитків, пов'язаних з порушенням строків розрахунків, потребує часу. За цей період кредиторська заборгованість підприємства з податків зростає, а разом з нею з'являються борги з штрафних санкцій до бюджету.

Отже, для позитивних змін в тенденціях фінансового стану будівельних підприємств необхідні зміни і в інвестиційній, і в податковій політиці держави.

Отримано 08.01.2002

ББК 65.9(2) 26

А.В.ВАСИЛЬЕВ, канд. экон. наук

Харьковская государственная академия городского хозяйства

РЕГИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ ОБРАЩЕНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

Рассматриваются проблемы функционирования ценных бумаг в регионе. Приводятся классификация облигаций, акций, векселей и их значение в решении региональных проектов.

Рынок ценных бумаг как экономический механизм, регулирующий финансовые потоки, затрагивающие все сферы социально-производственного организма общества – накопление, потребление, производство, неразрывно связан с динамическими процессами в регионах, где концентрируется инвестиционная активность субъектов предпринимательской деятельности. При этом такая инвестиционная активность может проявляться как в общегосударственном масштабе (например, в случае эмиссии акций объекта общегосударственной значимости, предполагающей размещение ценных бумаг во всех регионах среди широкого круга участников), так и иметь сугубо местный характер (например, при размещении муниципальных облигаций). По сути, направленность эмиссий на решение определенных задач, выбор круга потенциальных инвесторов и контроль за соблюдением правил привлечения и расходования средств определяют условную классификацию фондовых инструментов на национальные и региональные.

К национальным ценным бумагам, как правило, относят корпоративные фондовые инструменты – акции, облигации предприятий. Такие бумаги свободно котируются на фондовом рынке и имеют неограниченные возможности в обращении на всей территории страны. Их основные эмиссии связаны с процессами приватизации имущества государственных предприятий, когда создание АО проходило с широким привлечением приватизационных средств населения без региональной привязки. Национальными ценными бумагами являются так-

же облигации внутреннего государственного займа, предполагающие размещение эмиссии через уполномоченные банки (агенты) на всей территории Украины.

К особым видам региональных ценных бумаг относятся векселя. Эти бумаги имеют свою, отличную от других фондовых инструментов специфику обращения, которая связана как с нормативными документами, регулирующими их хождение (в частности, Закон Украины "Об обращении векселей"), так и особенную цель их выпуска, которая в зависимости от эмитента векселя и хозяйственной операции, обеспечивающей вексельное обращение, может существенно различаться.

Облигации. Региональное обращение. Облигация как долговая ценная бумага, выпускаемая местными органами власти, является классическим примером региональной ценной бумаги. Именно в облигациях концентрируются основные черты направлений развития региона, связанные с его инвестиционными потребностями, платежеспособностью населения, доверием местной власти и возможности влияния административного ресурса на привлечение средств.

Облигации местных органов власти как региональные ценные бумаги имеют свои особенности, связанные с географическим охватом территории (в зависимости от органа местного Совета, выпускающего облигации, – областные, городские Советы); потенциальными инвесторами; направлением инвестирования (региональные программы); уровнем обеспечения облигационного займа; текущей доходностью облигации; сроком обращения и, наконец, опытом проведения подобных займов. Как правило, региональные программы привлечения заемных средств через облигационные займы имеют ярко выраженную территориальную направленность и предполагают концентрацию средств под жилищные, продовольственные или транспортные проекты, призванные решать текущие проблемы региона.

Характерной чертой облигационных займов местного уровня является непосредственное кураторство проектов со стороны муниципальных органов власти, которые через уполномоченного агента (обычно им выступает коммерческий банк, имеющий лицензию на право торговли ценными бумагами) отслеживают правильность расходования привлеченных средств, эффективность их работы и социальные последствия займа.

Важным аспектом надежности региональных займов выступает уровень их обеспечения. Так, в зависимости от ликвидности и ценности залога рассчитывается доходность облигации и соответственно гарантии возврата средств. При этом такие гарантии может предоставлять и уполномоченный агент по распространению облигаций.

Доходность облигаций местного уровня, как правило, строится на соотношении среднетекущих депозитных банковских ставок в регионе с возможным выкупом облигаций до окончания срока погашения. В некоторых случаях используется дисконтный порядок расчета дохода, определяемый как разница между ценой продажи облигации и ее номинальной стоимостью. Следует также заметить, что пик выпуска облигаций местных займов приходился на 1996-1998 гг. до известного кризиса 1998г., когда доверие к облигациям внутренних государственных займов и через них к ценным бумагам как таковым было значительно подорвано. Только спустя три года активное обращение облигаций (в первую очередь облигаций предприятий) возвратилось на региональные фондовые рынки.

Вексель как региональная ценная бумага. По общеизвестной классификации векселей их обычно подразделяют на простые и переводные, финансовые и коммерческие, дружеские и бронзовые. Первая классификация характеризует вексель по принципу перевода долга, вторая рассматривает его с точки зрения обеспечения определенных хозяйственных операций, третья выявляет группу так называемых фиктивных векселей, в том числе векселей, выпускаемых с заранее недобросовестным умыслом. И если первая классификация в большей мере направлена на нормативно-формальную сторону вексельного обращения, а третья характеризует обычное исключение из правил, то вторая позволяет характеризовать особенности векселей как ценных бумаг, с одной стороны, и долгового обязательства, с другой.

Классификация векселей в зависимости от характера операций и сделок во многом определяет текущую потребность субъектов хозяйствования как в проведении (и оформлении) определенных финансовых операций (например, банковское кредитование), так и расчетов за проведенные работы (услуги), которые благодаря широкому распространению векселей можно выполнять значительно эффективней. Более того, в силу сложившихся специфических отношений на рынке товаров и услуг, в первую очередь предприятий – системных монополистов, именно векселя позволяют облегчить кризис неплатежей, выступать заменителем денежных ресурсов и упрощать взаимозачеты между предприятиями (хотя в этом контексте использование векселей скорее является вынужденной мерой, отражающей общее состояние экономики).

Коммерческие векселя, в свою очередь, можно разделить на ряд групп:

- векселя природных (естественных) монополистов;
- векселя хозрасчетных предприятий и организаций;

- векселя государственных предприятий.

Векселя естественных монополистов чаще всего относятся к региональным, так как потребителями услуг таких образований (в первую очередь коммунальное хозяйство) являются местные субъекты предпринимательства. Выпуск таких векселей зачастую связан с необходимостью уменьшения внутреннего долга коммунальных предприятий перед своими кредиторами, возникающего из-за несоответствия реальной стоимости коммунальных услуг социальным ценам по их предоставлению. Хожение таких векселей регулируют нормативные документы местных органов власти и управления.

Региональные акции. Акция как ценная бумага относится к корпоративным фондовым инструментам и, как правило, вследствие специфических черт, присущих только этой ценной бумаге, не имеет границ обращения, точнее, такие границы устанавливаются скорее административными методами, чем ее экономической сущностью. В силу таких ограничений акции подразделяют на международные, национальные и региональные.

Международные акции – это ценные бумаги, которые могут обращаться на фондовом рынке разных стран; инвестировать средства в такие бумаги могут экономические институты по всему миру. Как правило, эмитентами таких акций выступают известные, стабильные, надежные компании, представляющие государства с открытой экономикой. Государства, не интегрированные в международную финансовую систему (как, например, Украина), могут участвовать в котировках акций своих ведущих эмитентов только посредством особых фондовых инструментов – депозитарных расписок, которые, выступая своеобразным "суррогатом" акций, позволяют проводить опосредованную торговлю ценными бумагами на ведущих мировых фондовых площадках.

Национальные акции составляют основной массив ценных бумаг, обращаемых внутри государства. Это акции тех эмитентов, которые предполагают привлечение инвестиций в масштабе страны и (с учетом образования львиной доли АО в процессе приватизации) проводили реализацию акций на общеукраинских сертификатных аукционах с привлечением граждан Украины вне зависимости от места проживания.

Понятие региональных акций тоже относится к приватизационным процессам. В период разгосударствления собственности образование АО проходило на разных уровнях – общегосударственном и коммунальном. Так, создание АО, проводимое фондами коммунального имущества, в случае если предприятие отвечало нормативным кри-

териям Фонда государственного имущества Украины, предусматривало участие в специализированных сертификатных аукционах за приватизационные средства только граждан конкретной области с обязательной регистрацией иногородних в региональных центрах аукционной продажи по месту нахождения объекта. С учетом значительного количества предприятий, предлагаемых к продаже в то время, как правило, участие в таких аукционах ограничивалось жителями конкретного региона, и акции таких объектов оседали исключительно на местном уровне. Таким образом региональные АО осуществляли выпуск и дальнейшее обращение своих акций в ограниченных масштабах, что позволило проводить условное выделение региональных акций. В настоящее время понятие «региональных» акций стало еще более условным, так как скупку таких ценных бумаг могут выполнять (и выполняют) любые лица (физические и юридические) независимо от места проживания или нахождения.

Влияние местных органов власти на обращение ценных бумаг. Естественно предположить, что выпуск и обращение ценных бумаг, оказывающих влияние на регион, невозможно без контроля со стороны местных органов власти и управления. Такой контроль может сводиться как к непосредственному участию в разработке инвестиционных проектов с их дальнейшим сопровождением, так и к поверхностному кураторству за обращением ценных бумаг, не оказывающем какого-либо заметного влияния на региональную политику. Как правило, основной контроль за размещением ценных бумаг со стороны местных органов власти касается муниципальных облигаций и «коммунальных» векселей. В то же время акционерные отношения выходят за рамки регионального регулирования.

Влияние местных органов власти на обращение ценных бумаг напрямую связано как с бюджетными программами региона, увеличением их доходной части, так и со стратегическими инвестиционными планами, разрабатываемыми соответствующими структурами. Такие планы могут предусматривать как относительно короткий промежуток времени (например, сбор средств под финансирование сельского хозяйства), связанный с сезонным колебанием инвестиционной активности, так и достаточно длительные стратегические планы развития региона, выраженные в финансировании производственных (например, пополнение оборотных средств градообразующего объекта) или социальных (строительство жилого фонда) проектов.

Участие органов власти в инвестиционных проектах посредством эмиссий ценных бумаг проявляется и в качестве заказчика конкретных программ, и в административном давлении на инвесторов в отноше-

нии привлечения средств, и в создании инфраструктуры фондового рынка. При этом развитость фондовой инфраструктуры (торговцев ценными бумагами, фондовых бирж, торгово-информационных систем, фондовых площадок и др.) позволяет обеспечивать широкий охват разных слоев местных инвесторов и создавать положительный имидж для иностранных капиталовложений.

Получено 11.01.2002

УДК 711.1:69.003:658.012

В.Н.ТИМОШЕНКО

Харьковская государственная академия городского хозяйства

ПЛАНИРОВАНИЕ В СИСТЕМЕ КОММУНАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ

Рассматриваются вопросы планирования в системе коммунальной собственности Харьковского региона.

Необходимость комплексного планирования в Харьковском регионе столь очевидна и велика, что кому бы то ни было трудно возражать против этого.

Харьковская государственная академия городского хозяйства распоряжением городского Головы "Об организации разработки комплексной программы социально-экономического развития города "Харьков - 2010" №320 от 1 февраля 2001г. была определена базовой научно-методической организацией. В результате была разработана концепция системного развития города. Основой для нее послужил Закон Украины "О государственном прогнозировании и разработке программ экономического и социального развития Украины".

Незавершенность и фрагментарность управленческой реформы создали ситуацию, неблагоприятную для инфраструктуры города, когда существование предприятий и отраслей определяется исключительно темпами деградации их основных фондов. Негативные тенденции в жилищно-коммунальном хозяйстве, градостроительстве, транспорте, в сфере образования, культуры, общественной и личной безопасности усложняются финансовым и энергетическим кризисом. Поэтому природное самосохранение экономических структур в таких условиях невозможно без реальной модели развития.

Распоряжением №395 от 14.06.01г. Харьковская облгосадминистрация ввела порядок подготовки, рассмотрения, согласования и подписания контрактов с руководителями предприятий коммунальной собственности, к которому прилагается примерная форма контракта. Большинство его пунктов имеют экономический характер. Все изло-